

Market Flash

発表日: 2018年12月7日(金)

2019年利上げ1回未満

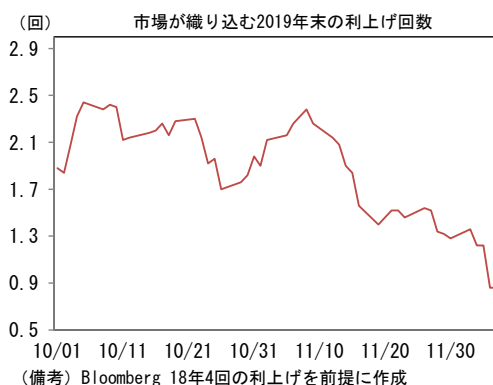
～金利先物は利上げ休止を織り込みに～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-452)

- ・日経平均は年率10%程度の上昇カーブを描き、先行き12ヶ月で25000に到達しよう。
- ・USD/JPYは米利上げ打ち止めが視野に入中、先行き12ヶ月で100へと下落しよう。
- ・日銀は現在のYCCを2020年春頃まで維持するだろう。
- ・FEDは2019年後半に利上げを小休止する可能性があるだろう。

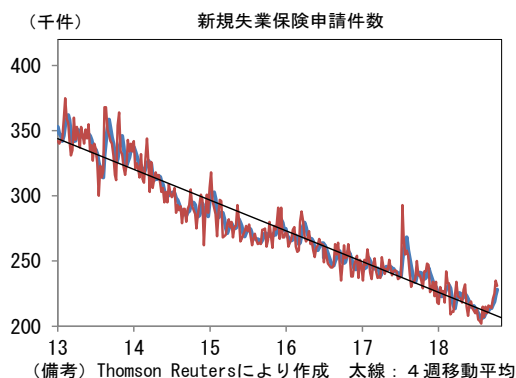
< # F F金利 #利上げ織り込み回数1回割る #逆イールド回避 >

- ・「FEDは2019年後半に利上げを小休止する可能性があるだろう」。FEDが3回の利上げ計画を示してきたのに対して、筆者はやや慎重にこれを基本スタンスとしてきた。2019年前半(3・6月)まで四半期に一度ペースで利上げを実施した後、一旦、連続的な利上げを休止し様子見に転じるとのシナリオである。
- ・しかしながら、ここへ来て金融市場では急速に利上げ休止観測が高まっている。F F金利先物から逆算した2019年の利上げ回数は、10月中旬の2.4回程度から足もとでは0.9回程度まで急激に減少している(2018年12月FOMCの利上げ実施を想定)。こうした状態で12月FOMCをむかえた場合、ドットチャートで示される19年の利上げ計画が3回で据え置かれれば、金融市場は“タカ派”と見做し、更にストレスが高まると予想される。



- ・現時点で景気減速を示す指標は、「凶兆」とされている逆イールドに加えて、住宅指標、資本財受注などがあるが、足もとで新規失業保険申請件数が増加基調にあるのは不気味。9月は20万件割れを試す場面があったものの、その後は増加基調にあり前年比減少率は1桁まで縮小している。6日発表の数値は23.1万件、4週移動平均は22.8万件、後者の3ヶ月前比は+8.6%。後述のISM非製

造業景況指数のサブ項目である「雇用」が高水準維持を維持しているほか、JOLTS統計の求人数が高水準にあることに鑑みると、新規失業保険申請件数は労働市場の弱さを誇張している印象がある。ただし、それでも増加傾向が続くと、市場参加者に労働市場の悪化懸念を喚起してしまう可能性がある。この指標は天候要因等の一過性要因を受け易いほか、季節調整の難しさもあって、しばしば“騙し”があることが広く認識されているとはいえ、暫くは注意が必要だろう。

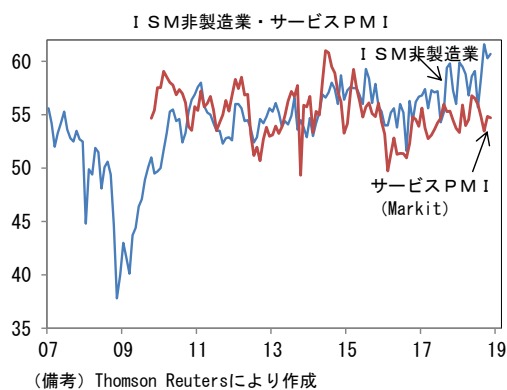


国内株式市場・アジアオセアニア経済指標】

- ・日本株は米国株が引けにかけて下落幅を縮小した流れを引き継ぎ、高く寄り付いた後、もみ合い（10：00）。中国通信機器最大手の幹部逮捕に関連するヘッドラインのほか、トランプ大統領が米中貿易戦争について90日以内の合意に自信をみせたことなどが材料視されている。

【海外経済指標他】

- ・11月米ISM非製造業景況指数は60.7へと予想外に上昇。異例の高水準から一段と水準を切り上げた。新規受注、事業活動が異例の高水準から一段と水準を切り上げたほか、雇用が僅かに軟化したものの、高水準を維持。ただし、GDPとより相関の強いサービス業PMIと真逆の方向に動いていることは認識しておきたい。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株は急落して始まった後、下落幅縮小。中国との関係悪化が嫌気された一方、FEDがハト派に傾斜する可能性があるとした観測報道を手掛かりに下落幅を縮小。NASDAQは反発。WTI原油は51.49ドル（▲1.4ドル）。
- ・前日のG10通貨はUSDの強さが中位程度。原油安で資源国通貨が売られる反面、欧州通貨が堅調。USD/JPYは米国株を横目に上下する展開となり、米国時間午後には水準を切り上げ112後半へと戻した。

-
- ・前日の米10年金利は2.896% (▲1.8bp) で引け。カーブはブルスティープ。利上げ観測が急激に後退し、2年金利は2.760%へと3.5bp低下。欧州債市場(10年)はドイツ(0.236%、▲4.1bp)、フランスが金利低下、イタリアが金利上昇、スペインが概ね横ばい。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。